COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 7.3.2018
COM(2018) 120 final

COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO, AL BANCO CENTRAL EUROPEO Y AL EUROGRUPO

Semestre Europeo 2018: Evaluación de los avances en lo que respecta a las reformas estructurales y la prevención y la corrección de los desequilibrios macroeconómicos, y resultados de los exámenes exhaustivos conforme al Reglamento (UE) n.º 1176/2011

{SWD(2018) 200-226}

1. INTRODUCCIÓN

La economía europea está experimentando su mayor crecimiento en una década. El año pasado, el crecimiento anual del PIB alcanzó la cifra más alta de los diez últimos años. La inversión está repuntando. Tan halagüeñas perspectivas económicas incluyen la mejora de los resultados sociales y del mercado de trabajo. Con 236,3 millones de trabajadores en activo en la UE, el empleo ha tocado niveles récord. La tasa de desempleo casi ha regresado a su nivel anterior a la crisis. Las continuas mejoras del mercado de trabajo amplían las perspectivas de ingresos. Las finanzas públicas siguen saneándose. Con un crecimiento del 2,4 % en términos reales en 2017, la economía de la UE y la zona del euro están superando previas expectativas y participando de lleno en el vigoroso crecimiento observado a nivel mundial.

Esta pujanza tiene visos de proseguir al calor de los datos positivos sobre clima económico y demanda interior[1]. Según las previsiones, el PIB de la zona del euro y de la UE aumentará en un 2,3 % en 2018, mientras que en 2019 experimentará un crecimiento algo inferior, del 2,0 %. Al mismo tiempo, persisten ciertos riesgos, procedentes en particular de los mercados financieros y resultantes de las elevadas valoraciones de los activos, que pueden ser vulnerables en condiciones financieras menos propicias. Persisten asimismo los riesgos relacionados con el desenlace de las negociaciones sobre la retirada del Reino Unido, así como las tensiones geopolíticas y la evolución hacia políticas de repliegue.

Las condiciones favorables han creado una coyuntura apropiada para apuntalar los cimientos de las economías europeas. No obstante, los riesgos persistentes nos recuerdan la necesidad de proseguir esa labor y de sostener nuestros esfuerzos para superar las grandes secuelas de la crisis. Algunos Estados miembros siguen presentando elevados niveles de deuda empresarial, de los hogares y pública. Por otra parte, la expansión económica ha sido desigual entre los Estados miembros y dentro de ellos, y exigirá tiempo antes de dejarse sentir de manera homogénea en todos los puntos de Europa. Dieciocho millones de personas siguen buscando trabajo; el desempleo juvenil y de larga duración se mantiene en tasas significativamente elevadas en algunos países. La renta disponible de los hogares aún no ha superado los niveles anteriores a la crisis en ningún Estado miembro. El porcentaje de personas en riesgo de pobreza o de exclusión social apenas acaba de regresar a los niveles previos a la crisis. Se ha reanudado el proceso de convergencia económica y social, si bien las debilidades estructurales que aquejan a algunos países traban su potencial de crecimiento y su capacidad para hacer frente a perturbaciones futuras. Al mismo tiempo, el cambio tecnológico mueve a las economías a asumir la innovación sin que las sociedades pierdan ni un ápice de su carácter inclusivo. Ha llegado el momento de aplicar las reformas necesarias para lograr que las economías europeas sean más resilientes y para crear un crecimiento más inclusivo.

Con su continua atención en el «triángulo virtuoso» de inversión, reformas estructurales y políticas fiscales responsables, el Semestre Europeo sigue guiando a los Estados miembros en la adopción de las reformas necesarias. El Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento para 2018 ofrece a los Estados miembros directrices económicas en consonancia con el discurso del presidente Juncker sobre el Estado de la Unión de 2018. La Recomendación sobre la política económica de la zona del euro en 2018[2] subraya la necesidad de reformas que promuevan la creación de empleo de calidad, la justicia social, el reequilibrio

[1] Véanse las previsiones económicas europeas del invierno de 2018.

[2] El Consejo adoptó la Recomendación para la zona del euro el 23 de enero de 2018. Contiene orientaciones generales sobre los principales retos económicos y financieros para la zona del euro y sus Estados miembros, y con ellas guía el proceso que desemboca en la emisión de recomendaciones específicas por país a los Estados miembros de la zona del euro.

y la convergencia, el aumento de la inversión, la calidad de las finanzas públicas, la culminación de la Unión Bancaria y la Unión de Mercados de Capitales, y la profundización de la Unión Económica y Monetaria. La Recomendación también llama a la lucha contra la planificación fiscal agresiva. Insta a todos los Estados miembros a que otorguen prioridad a las reformas que incrementen la productividad y el potencial de crecimiento, mejoren el entorno institucional y empresarial, supriman los obstáculos a la inversión y fomenten la innovación, contribuyan a la creación de puestos de trabajo de calidad y reduzcan la desigualdad. Los Estados miembros con déficits por cuenta corriente o con una elevada deuda externa deben, además, contener el crecimiento de los costes laborales unitarios y aumentar su competitividad, mientras que los Estados miembros con grandes superávits por cuenta corriente deben, además, crear las condiciones necesarias para promover el crecimiento salarial, respetando la función de los interlocutores sociales, y fomentar la inversión para sostener la demanda interna y el potencial de crecimiento.

El Semestre Europeo se ha enriquecido este año con el desarrollo del pilar europeo de derechos sociales. Este pilar fue objeto de una proclamación por el Parlamento Europeo, el Consejo y la Comisión en la Cumbre Social en favor del empleo justo y el crecimiento celebrada en noviembre de 2017 en Gotemburgo. Uno de los mensajes fundamentales del Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento para 2018 es la necesidad de aplicar ese pilar con el fin de renovar la convergencia hacia la mejora de las condiciones de vida y de trabajo en toda la UE. Tal renovación requiere la existencia de mercados de trabajo equitativos y que funcionen correctamente, así como de modernos sistemas de educación y formación capaces de dotar a sus beneficiarios de competencias adaptadas a las necesidades del mercado de trabajo. Todo ello debe apoyarse en sistemas de protección social sostenibles y adecuados. Los informes por países publicados hoy examinan los resultados de los Estados miembros en cuanto a las tres dimensiones del pilar: igualdad de oportunidades y acceso al mercado de trabajo, condiciones laborales equitativas y protección e inclusión sociales. La impartición de las cualificaciones adecuadas y la persistente brecha de género en materia de empleo, la elevada segmentación del mercado de trabajo y el riesgo de pobreza en situación de empleo, el escaso impacto de las transferencias sociales en la reducción de la pobreza, la atonía del crecimiento salarial y la ineficacia del diálogo social son asuntos de especial preocupación en algunos Estados miembros. Para analizar los resultados de los Estados miembros desde una perspectiva comparada, los informes por países se basan también en los estudios comparativos sobre prestaciones de desempleo y políticas activas del mercado de trabajo y sobre renta mínima.

Los informes por países publicados hoy serán la base de las próximas recomendaciones específicas por país que emitirá la Comisión esta primavera. Estos 27 informes por países[3] pasan revista a la evolución, las oportunidades y los retos económicos y sociales de los Estados miembros. A raíz del Informe de 2018 sobre el mecanismo de alerta se llevó a cabo, en el contexto del procedimiento de desequilibrio macroeconómico, una serie de exámenes exhaustivos cuyas conclusiones forman parte integrante de los informes correspondientes a Alemania, Bulgaria, Croacia, Chipre, Eslovenia, España, Francia, Irlanda, Italia, Países Bajos, Portugal y Suecia. Los informes por países estudian también los progresos de los Estados miembros en cuanto a la aplicación de las recomendaciones específicas por país a lo largo de los años, para lo que adoptan una perspectiva plurianual —conforme al actual ciclo del Semestre Europeo— que permite tener en cuenta el tiempo necesario para la plena ejecución

[3] No se ha elaborado un informe específico para Grecia, país sujeto al programa de ayuda a la estabilidad del Mecanismo Europeo de Estabilidad.

de las reformas críticas. Es importante, por último, señalar que los informes por países supervisan los avances hacia los objetivos de Europa 2020.

2. AVANCES EN LA APLICACIÓN DE LAS RECOMENDACIONES ESPECÍFICAS POR PAÍS

Los Estados miembros siguen avanzando en el cumplimiento de las recomendaciones específicas por país adoptadas por el Consejo en el contexto del Semestre Europeo. En comparación con el balance realizado en mayo de 2017[4], el grado de aplicación de las reformas ha aumentado ligeramente de forma general. Se trata de un dato alentador que indica que se han llevado a cabo reformas de importancia, aunque en ocasiones su ejecución se esté dilatando más de lo previsto. Desde el inicio del Semestre Europeo, en 2011, los Estados miembros han alcanzado al menos «algunos avances» en lo que respecta a más de dos terceras partes de las recomendaciones.

La aplicación de las reformas ha sido enérgica en algunos ámbitos esenciales. Desde el inicio del Semestre Europeo, en 2011, los Estados miembros han realizado sus avances más notables en el ámbito de los servicios financieros y en política y gobernanza fiscal. Tal evolución sigue reflejando el carácter prioritario que se otorgó a la estabilización de las finanzas públicas y del sector financiero tras la crisis económica y financiera. También se han realizado significativos avances en cuanto al acceso a la financiación, la legislación de protección del empleo y los marcos legales de los contratos de trabajo. Sin embargo, en ámbitos como el transporte o la ampliación de las bases imponibles, los progresos han sido más modestos. En muchos Estados miembros, la resolución de los retos importantes relacionados con la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, incluidas las pensiones, avanza a ritmo lento. Las reformas regulatorias han mejorado el entorno empresarial, especialmente en aquellos Estados miembros que más lo necesitaban, y han reducido las trabas administrativas que dificultan la creación de nuevas empresas. No obstante, el emprendimiento sigue débil en muchos Estados miembros. Ha mejorado el acceso al crédito bancario y a los préstamos por parte de las pymes, pero el capital riesgo es aún insuficiente en muchas zonas de la Unión. También se han registrado avances significativos en el ámbito de la contratación pública. Desafortunadamente, el ritmo de las reformas en los mercados de servicios, en particular los servicios a las empresas, la construcción y el sector inmobiliario, es lento.

Los Estados miembros están avanzando hacia las metas que se fijaron hace ocho años en la Estrategia 2020[5]. En términos globales, la UE se está aproximando a sus objetivos en materia de educación, energía, clima y empleo. Catorce Estados miembros han alcanzado ya sus objetivos nacionales en cuanto a la disminución del abandono escolar prematuro y al aumento de la proporción de titulados universitarios en la población. Once Estados miembros han cumplido sus objetivos en materia de energías renovables. Suponiendo que se mantiene la tendencia actual, la consecución del objetivo de la UE de un 75 % de empleo en 2020 avanza a buen ritmo; siete Estados miembros han alcanzado ya sus objetivos nacionales, lo que representa un logro destacable habida cuenta del grave impacto de la crisis en el empleo. No

[4] Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo, al Comité de las Regiones y al Banco Europeo de Inversiones. Semestre Europeo de 2017: Recomendaciones específicas por país, COM(2017) 500 final.

[5] Estos objetivos incluyen el incremento al 75 % de la tasa de empleo de la población de edades comprendidas entre 20 y 64 años, el aumento de la inversión en I+D hasta un 3 % del PIB, la reducción en un 20 % de las emisiones de gases de efecto invernadero, el aumento del 20 % de la cuota de energías renovables en el consumo final de energía y el aumento del 20 % de la eficiencia energética, la reducción de la tasa de abandono escolar a menos del 10 %, el aumento al 40 % de la proporción de la población de entre 30 y 34 años con un título universitario y el rescate de al menos 20 millones de personas del riesgo de pobreza y exclusión social.

obstante, el número de personas en riesgo de pobreza o exclusión social alcanzó su cota máxima en 2012, año desde el que ha disminuido hasta situarse aproximadamente en los niveles anteriores a la crisis. Es por lo tanto improbable que se cumpla en 2020 el objetivo de extraer a 20 millones de personas de la pobreza. De igual modo, el objetivo de un porcentaje de inversión del 3% del PIB en I+D parece remoto, por lo que es imprescindible no escatimar esfuerzos para poder alcanzarlo a tiempo[6]. En el apéndice 2 se ofrece una visión de conjunto de los avances realizados hacia los objetivos de Europa 2020.

La UE tiene a su disposición una serie de instrumentos para ayudar a los Estados miembros a aplicar sus reformas. El programa de apoyo a las reformas estructurales (PARE) ofrece a todos los Estados miembros de la UE que así lo soliciten asistencia técnica práctica para diseñar y aplicar las reformas, especialmente las consiguientes a las recomendaciones del Semestre Europeo[7]. El presupuesto de la UE, a través entre otros medios de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos, está resultando un potente instrumento de apoyo a la inversión en cohesión, educación y formación, conectividad (transporte, energía e infraestructura digital, en el marco por ejemplo del mecanismo «Conectar Europa»), innovación, medio ambiente y ayuda a las pymes. Estos fondos también han contribuido de forma crucial a la mejora del entorno de inversión a través del sistema de condiciones *ex ante*. En 2017, la Comisión finalizó el examen de su cumplimiento: los raros casos de incumplimiento están siendo objeto del oportuno seguimiento. El Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE) es un gran catalizador de inversión privada, lo que demuestra que el presupuesto de la UE puede responder con prontitud a los distintos desafíos y tener un cuantioso efecto multiplicador[8].

Dentro del paquete de medidas para profundizar la Unión Económica y Monetaria Europea, presentado el 6 de diciembre de 2017, la Comisión Europea propuso un instrumento operativo de reforma capaz de seguir consolidando las reformas nacionales posteriores a 2020. [9] Al mismo tiempo, propuso una fase piloto hasta 2020. La Comisión tiene la intención de exponer sus ideas más detalladas sobre el nuevo instrumento operativo de reforma dentro de sus propuestas sobre el marco financiero plurianual posterior a 2020.

3. AJUSTE DE LOS DESEQUILIBRIOS MACROECONÓMICOS

El procedimiento de desequilibrio macroeconómico tiene por objeto evitar la aparición de desequilibrios macroeconómicos potencialmente nocivos y, si se detectan tales desequilibrios, asegurar que los Estados miembros afectados adopten las medidas adecuadas para corregirlos. Los desequilibrios macroeconómicos adversos pueden afectar negativamente a la estabilidad económica de un determinado Estado miembro, de la zona del euro o del conjunto de la UE. De ahí la importancia de su oportuna y efectiva corrección. Los

[6] El año de referencia de los datos es 2016.

[7] La demanda de asistencia técnica al amparo del programa de apoyo a las reformas estructurales rebasó considerablemente los medios disponibles para 2017y 2018. Para el PARE de 2017 se seleccionó a más de diez Estados miembros que recibieron ayuda para más de 150 proyectos. Hoy se ha adoptado una Decisión de financiación para el PARE de 2018 conforme a la cual el Servicio de Apoyo a las Reformas Estructurales ofrecerá asistencia a más de veinte Estados miembros a través de más de 140 proyectos que propician la ejecución de reformas pertinentes para el Semestre Europeo u otras iniciativas a escala de la Unión, como la Estrategia para el Mercado Único, el Mercado Único Digital, la Unión de la Energía, la Unión de Mercados de Capitales y el pilar europeo de derechos sociales.

8 En febrero de 2018, el Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas había generado un total de 264 300 millones EUR en inversiones.

[9] Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo y al Banco Central Europeo. Nuevos instrumentos presupuestarios para una zona del euro estable dentro del marco de la Unión, COM(2017) 822.

exámenes exhaustivos proporcionan un análisis completo de los desequilibrios sufridos por los Estados miembros, lo que permite identificar las vulnerabilidades restantes y, en el contexto más amplio del Semestre Europeo, las lagunas persistentes en las políticas.

El Informe sobre el mecanismo de alerta de 2018 puso de manifiesto que los desequilibrios macroeconómicos de doce Estados miembros requerían un examen exhaustivo. En el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico se consideró que todos esos países presentaron desequilibrios o desequilibrios excesivos en 2017. Tal calificación fue avalada por el Consejo en sus conclusiones acerca del Informe sobre el mecanismo de alerta[10]. Como todos los años, los informes por países analizan la evolución macroeconómica, la corrección de los desequilibrios y el avance en la aplicación de las recomendaciones pertinentes[11], teniendo también en cuenta las implicaciones transfronterizas.

Las reformas estructurales aplicadas en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico han allanado el camino para el reequilibrio que se ha alcanzado. Debería aprovecharse la actual pujanza económica para proseguirlas enérgicamente. La recuperación solo puede contribuir a subsanar los desequilibrios de forma duradera si prosiguen las reformas en apoyo de la competitividad, la resiliencia y el aumento del potencial de crecimiento. Habida cuenta de las favorables condiciones cíclicas, todos los Estados miembros deben dar prioridad a las reformas que incrementen su potencial de crecimiento, mejoren el entorno institucional y empresarial, supriman los obstáculos a la inversión, contribuyan a la creación de puestos de trabajo de calidad y reduzcan la desigualdad.

3.1. Reequilibrio en la UE y en la zona del euro

La corrección de los desequilibrios macroeconómicos sigue progresando merced a las reformas y a la expansión económica. No obstante, persisten ciertas vulnerabilidades y comienzan a aparecer nuevos riesgos. Los avances en la corrección de los desequilibrios exteriores han sido desiguales, puesto que se han corregido los grandes déficits por cuenta corriente, pero persisten importantes superávits por cuenta corriente. Los desequilibrios de *stock*, en particular los niveles de deuda privada y pública, están en vías de ajuste también gracias al crecimiento nominal, pero los progresos son desiguales. Los niveles de pasivos exteriores netos siguen siendo elevados en algunos países. Dado que el ajuste de los desequilibrios de *stock* internos y externos es, a pesar de las recientes mejoras de los flujos, un proceso lento, dichos desequilibrios siguen siendo fuente de riesgos en muchos Estados miembros. Existen indicios de un posible sobrecalentamiento de los precios de la vivienda, principalmente en los países donde actualmente no se detectan desequilibrios.

El superávit de la balanza por cuenta corriente para la zona del euro en su conjunto ha experimentado un crecimiento considerable durante los últimos años. La balanza por cuenta corriente de la zona del euro se ha estabilizado y, según las previsiones, debería mantenerse en torno al 3 % del PIB hasta 2019. Este amplio superávit ha venido reflejando la debilidad de la demanda agregada, incluida la atonía del crecimiento salarial, asociadas con una producción económica inferior al potencial desde 2009. No obstante, se prevé que la brecha de producción para la zona del euro pase a cifras positivas en 2018, aunque la capacidad ociosa en la economía de la zona del euro haya mantenido la inflación por debajo del objetivo de las autoridades monetarias, lo cual es también reflejo de un crecimiento

[10] Conclusiones del Consejo 5542/18, de 23 de enero de 2018.

[11] El artículo 2 del Reglamento (UE) n.º 1176/2011 define los desequilibrios como «cualquier tendencia que da lugar a una evolución macroeconómica que afecta o puede afectar negativamente al correcto funcionamiento de la economía de un Estado miembro, de la unión económica y monetaria o del conjunto de la Unión».

salarial moderado a pesar del tensionamiento de los mercados de trabajo. La evolución del superávit por cuenta corriente de la zona del euro está también vinculada a la dinámica de sus exportaciones, que se basa en la competitividad de los productores europeos y en una demanda global favorable a los bienes y servicios europeos.

El desapalancamiento de la deuda privada está en marcha, si bien a un compás desigual. Los altos y persistentes niveles de deuda privada en una serie de países, combinados a menudo con una elevada deuda pública, constriñen la inversión y reducen el margen de respuesta a las posibles perturbaciones. El aumento del crecimiento nominal favorece cada vez más la reducción de las ratios deuda/PIB —incluidas las ratios de deuda pública—, mientras que el endeudamiento de los hogares y las sociedades no financieras repunta. En la mayor parte de los Estados miembros, el desapalancamiento ha sido más rápido en el sector empresarial que en el sector de los hogares. Algunos países muy endeudados progresan más lentamente en la reducción de sus pasivos que los países poco endeudados. Además, en la mayoría de los países más endeudados, la deuda pública no ha empezado a disminuir hasta hace poco.

La situación del sector bancario ha mejorado considerablemente, pero aún no está exenta de retos. La mayoría de los Estados miembros ha experimentado recientemente considerables mejoras en sus índices de adecuación del capital, de forma paralela a una disminución también importante de los préstamos dudosos[12]. La rentabilidad y la valoración de mercado de los bancos también se han recuperado en la mayoría de los Estados miembros, junto con los flujos de crédito. En unos pocos países, no obstante, el volumen de préstamos dudosos sigue siendo elevado y recorta el margen de concesión de préstamos, mientras que la baja rentabilidad obstaculiza la constitución de provisiones y la generación interna de capital, y hace disminuir las posibilidades de captar capital en el mercado.

Los precios de la vivienda se están acelerando en la mayor parte de los Estados miembros; es necesario vigilar los posibles riesgos de sobrecalentamiento. Aunque tras el ajuste a la baja posterior a la crisis las tasaciones se sitúan por debajo de los máximos que se habían alcanzado, los indicadores disponibles apuntan en algunos casos a una sobrevaloración. Se aprecian posibles indicios de sobrecalentamiento y la dinámica de precios se está acelerando en un creciente número de países, incluso en aquellos donde no se han detectado desequilibrios (si bien en esos países estos riesgos no suscitan una inquietud inmediata). Por otra parte, el impacto social del aumento del precio de la vivienda constituye una fuente de preocupación en algunos países y pone de manifiesto la necesidad de invertir en vivienda social adecuada y otras ayudas al alojamiento.

El empleo sigue creciendo a un ritmo constante en Europa, aunque persisten vulnerabilidades en algunos Estados miembros. Los mercados de trabajo han seguido mejorando. Aunque está disminuyendo en términos globales, el desempleo sigue siendo elevado en algunos países, especialmente entre los jóvenes y los desempleados de larga duración. La infrautilización de la mano de obra se está reduciendo, pero sigue teniendo cierta entidad incluso en los países con bajas tasas de desempleo. La evolución de los salarios sigue siendo moderada en la mayor parte de países y sectores. Los riesgos de pobreza están retrocediendo en general pero siguen siendo altos en algunos países.

[12] Véase la Comunicación de la Comisión: Primer informe sobre el proceso de reducción de los préstamos dudosos en Europa, COM(2018) 37 final. El volumen total de préstamos dudosos en el conjunto de la UE asciende aún a 950 000 millones EUR, claramente por encima de los niveles anteriores a la crisis. No obstante, está siguiendo una tendencia constante a la baja que ha permitido reducir en una tercera parte la ratio media de estos préstamos desde 2014.

3.2. Aplicación del procedimiento de desequilibrio macroeconómico

La Comisión ha analizado, en el marco del ejercicio de seguimiento específico, la evolución económica de todos los países con desequilibrios o desequilibrios excesivos y las medidas que han adoptado. El Consejo ha avalado las conclusiones de los informes del seguimiento específico. El alcance y el formato de los análisis exhaustivos y la categorización de los desequilibrios en el procedimiento de desequilibrio macroeconómico se mantienen estables.

El número de Estados miembros en los que se han detectado desequilibrios o desequilibrios excesivos está disminuyendo. En 2017, se detectaron desequilibrios en seis Estados miembros y desequilibrios excesivos en otros seis. Se decidió que esos doce Estados miembros fueran objeto de un análisis pormenorizado también en 2018. Los análisis exhaustivos han puesto de manifiesto que un Estado miembro no presenta desequilibrios, mientras que ocho presentan desequilibrios y tres desequilibrios excesivos. El apéndice 3 sintetiza las conclusiones de los exámenes exhaustivos por Estados miembros[13].

Cuadro 1: Resultados de los exámenes exhaustivos en 2017-2018

	Resultados de 2017	Resultados de 2018
Sin desequilibrios	FI	SI
Desequilibrios	DE, IE, ES, NL, SI, SE	BG, DE, IE, ES, FR, NL, PT, SE
Desequilibrios excesivos	BG, FR, HR, IT, PT, CY	CY, HR, IT

Los exámenes exhaustivos indican que los riesgos están remitiendo en una serie de países, lo que exige revisar su respectiva categorización con respecto al PDM

- **Eslovenia,** país en el que se detectaron desequilibrios en 2017, ***no presenta desequilibrios*** actualmente. Los riesgos que amenazan la estabilidad han retrocedido y la aplicación de las recomendaciones a lo largo de los últimos años ha sido en general satisfactoria y actualmente sigue avanzando.
- **Francia,** país en el que en 2017 se determinó la presencia de desequilibrios excesivos en 2017, solo presenta ahora ***desequilibrios***. La evolución de la economía y la adopción de medidas más vigorosas han contribuido a corregir gradualmente los problemas existentes, lo que ha conducido a revisar la categorización del país, atribuyéndole una de riesgo más bajo.
- **Bulgaria**, país en el que en 2017 se detectaron desequilibrios excesivos, adolece ahora solo de ***desequilibrios***, pues las políticas adoptadas y el favorable contexto macroeconómico están reduciendo los desequilibrios, especialmente del lado externo. Siguen siendo necesarios nuevos esfuerzos para conseguir corregirlos de forma sostenible. La Comisión supervisará de cerca los compromisos de actuación, particularmente el próximo programa nacional de reformas, y la evolución de los desequilibrios en el contexto del seguimiento específico.

[13] En el caso de Grecia, el análisis de los desequilibrios y la supervisión de las medidas correctoras se han llevado a cabo en el contexto del programa de apoyo a la estabilidad del MEDE.

- **Portugal**, país que también presentaba desequilibrios excesivos en 2017, solo experimenta actualmente ***desequilibrios***, pues las políticas adoptadas y las condiciones macroeconómicas y financieras favorables están reduciendo la combinación de riesgos en términos de deuda de los sectores público y privado y de deuda exterior. En particular, la tasa de desempleo se ha reducido considerablemente y se sitúa actualmente en los niveles previos a la crisis. Se requieren nuevos esfuerzos para conseguir una corrección sostenible de los desequilibrios. La Comisión supervisará de cerca los compromisos de actuación, particularmente el próximo programa nacional de reformas, y la evolución de los desequilibrios en el contexto del seguimiento específico.

La evolución de los demás países analizados en los exámenes exhaustivos es, por lo general, favorable.

- Alemania, España, Irlanda, Países Bajos y Suecia se consideran, al igual que en 2017, países con ***desequilibrios***. El entorno macroeconómico favorable está contribuyendo a la reducción de los desequilibrios de *stock* en **España** y en **Irlanda** , aunque en el primero los avances recientes han sido modestos y desiguales. En los **Países Bajos**, las autoridades se han comprometido firmemente a subsanar los desequilibrios, pero aún han de llevar esos compromisos a la práctica. Los avances en cuanto a la corrección de los desequilibrios son limitados en **Alemania**, país en el que la inversión pública y privada, si bien está aumentando, tiene aún bastante margen de expansión. Los avances en **Suecia** también son limitados, a pesar de los primeros indicios de que el crecimiento de los precios de la vivienda podría estarse moderando.

- Como en 2017, se considera que Chipre, Croacia e Italia experimentan ***desequilibrios excesivos.*** Los desequilibrios se están reduciendo en **Croacia** e **Italia** merced a una combinación de reformas, las condiciones económicas favorables y la reducción de los riesgos en el sector bancario. No obstante, se requiere una implementación más enérgica de las políticas, especialmente en Croacia. En **Chipre**, país en el que la aplicación de las políticas también ha sido más bien limitada, no se han registrado mejoras tangibles.

4. POLÍTICAS DE LOS ESTADOS MIEMBROS

La situación económica actual refleja los beneficios de las reformas adoptadas en el pasado reciente y brinda la oportunidad de satisfacer las necesidades de reforma pendientes. Los frutos de las reformas estructurales adoptadas por los Estados miembros en los últimos años están empezando a recogerse en toda Europa. La importancia relativa de estas mejoras —en términos de disminución del desempleo, aumento de la renta y reanudación de la convergencia— refleja las diferencias en la actividad reformadora reciente. Imprimir un nuevo impulso a la reforma de las economías, las administraciones públicas y los sistemas de protección social contribuiría a mejorar la resiliencia de las economías y las sociedades europeas y a capear perturbaciones macroeconómicas en el futuro. La adaptación al cambio estructural que está en marcha facilitaría la reducción de las diferencias de productividad y mejoraría los resultados en materia social. Las reformas ayudarán también a nuestras economías a mantener la expansión actual mediante la eliminación de las limitaciones del lado de la oferta. Las favorables perspectivas económicas actuales no deben alimentar la complacencia.

Quizá transcurra cierto tiempo hasta que puedan percibirse todos los beneficios de la reforma, pero la experiencia está demostrando que las reformas funcionan y que las

favorables condiciones actuales constituyen el entorno idóneo. Muchas de las reformas no acarrean costes pecuniarios de importancia. Mantener los costes económicos a corto plazo en niveles bajos y distribuirlos equitativamente puede aumentar tanto su eficiencia como la aceptación de la opinión pública. Tales objetivos exigen asimismo prudencia en cuanto a la secuenciación y la presentación de las medidas. Por ejemplo, determinadas reformas de los mercados de productos y mano de obra, que tienden a reforzarse mutuamente, pueden tener costes a corto plazo pero beneficios a largo plazo. Además, pueden ir acompañadas por reformas dirigidas a mejorar la calidad y la composición de las finanzas públicas y, en algunos Estados miembros, por el uso del margen de maniobra presupuestario disponible. En general, el coste político de la ejecución de reformas suele ser más bajo durante los periodos de bonanza económica, otra razón de peso para no desaprovechar la oportunidad que brinda la coyuntura económica actual.

Las reformas requieren una preparación sólida y una capacidad administrativa y técnica adecuada. Las reformas destinadas a mejorar la capacidad, la eficiencia y la calidad de la administración son un motor para otras reformas. Las reformas de las administraciones públicas entrañan pocos costes a corto plazo y pueden resultar eficaces en cualquier punto del ciclo. Pueden reforzarse mutuamente con otras reformas adecuadamente concebidas que reporten importantes beneficios en forma de efectos de confianza también a corto plazo. La realización de una labor preparatoria consistente por una administración eficaz facilita la toma de conciencia de los efectos positivos, la búsqueda de áreas de entendimiento entre los intereses divergentes de las distintas partes y el énfasis en el bien común. La oportuna ejecución de algunas reformas puede requerir la implantación previa de las condiciones jurídicas y técnicas (por ejemplo, informáticas) apropiadas. Es preciso determinar objetivos factibles y mensurables de las reformas, y supervisar y comunicar los resultados alcanzados. El programa de apoyo a las reformas estructurales de la Comisión ofrece a los Estados miembros una sustanciosa asistencia técnica que les permite sentar las bases del éxito de las reformas (véase la sección 2).

La implicación de las partes interesadas a escala nacional, incluidos los interlocutores sociales, es un factor crucial para la consecución de reformas fructíferas y sostenibles. La adhesión de las partes interesadas a las reformas mejora sus perspectivas de realización y contribuye a alcanzar buenos resultados, también en términos de equidad. Aunque pueden llegar más lejos, los Estados miembros han tomado medidas para mejorar la participación de los interlocutores sociales en la concepción y la aplicación de las reformas. Estonia, Letonia, Lituania y Eslovaquia han utilizado la ayuda del Fondo Social Europeo para capacitar en mayor medida a los interlocutores sociales de modo que puedan participar en la elaboración de las reformas esenciales. El Gobierno francés invitó a los interlocutores sociales a negociar la reforma del seguro de desempleo. Los interlocutores sociales italianos firmaron un nuevo acuerdo sobre la representatividad de los sindicatos. En Dinamarca, un acuerdo tripartito sobre la educación y la formación de los adultos trata de ampliar las capacidades de estos. A raíz de la publicación de un Libro Verde sobre Relaciones Laborales, el Gobierno portugués entabló con los interlocutores sociales conversaciones sobre las medidas destinadas a resolver la segmentación del mercado de trabajo. En los Países Bajos, los interlocutores sociales están estrechamente implicados en la reforma del sistema de pensiones. Algunos Estados miembros invitan también a las organizaciones de la sociedad civil a tomar parte en la elaboración de las reformas.

4.1 Políticas fiscales responsables, imposición justa y efectiva y estabilidad financiera

En toda la EU, los déficits públicos y la deuda siguen retrocediendo, merced sobre todo a la aceleración del crecimiento y a los bajos tipos de interés. En un contexto de perspectivas económicas todavía más favorables, la Comisión confía en que el saldo global de las administraciones públicas en la UE siga mejorando, con la consiguiente reducción de la ratio deuda/PIB en casi todos los Estados miembros en los próximos años. El propicio entorno económico actual ofrece la oportunidad de acumular las reservas presupuestarias necesarias para aumentar la resiliencia frente a las perturbaciones.

La gobernanza presupuestaria ha mejorado en una serie de Estados miembros; la perseverancia en esa dirección contribuiría a aumentar la sostenibilidad y la previsibilidad de las finanzas públicas. Bulgaria ha modificado recientemente su Ley de Hacienda Pública para dar pleno cumplimiento a los requisitos de la UE. En la República Checa, una nueva ley de responsabilidad presupuestaria ha reforzado considerablemente la gobernanza en la materia. Lituania ha refinado la aplicación de sus normas nacionales en materia de gasto y de rendición de cuentas para alcanzar los objetivos presupuestarios. Malta está introduciendo actualmente la contabilidad de devengo en todos los sectores de la administración. Todos los Estados miembros, excepto Polonia y la República Checa (país en el que solo falta la aprobación parlamentaria) disponen ya de consejos fiscales independientes, a pesar de lo cual la gobernanza presupuestaria nacional atraviesa aún ciertas dificultades. La autonomía financiera de las instituciones fiscales independientes podría consolidarse en algunos Estados miembros. Los Estados miembros con estructuras constitucionales federales han de implantar una mejor coordinación de la programación presupuestaria.

El rigor en los análisis del gasto permite gastar el dinero de los contribuyentes de forma más eficiente. Estos análisis pueden mejorar los resultados de las políticas públicas y la asignación de fondos públicos a las prioridades, además de mantener la responsabilidad presupuestaria. Están en curso análisis del gasto en muchos Estados miembros[14]. España, por ejemplo, encomendó a la AIReF (Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal) un análisis en todos los niveles de la administración. También están en marcha algunas iniciativas de ese género fuera de la zona del euro, por ejemplo en Bulgaria, donde está en curso un análisis de gastos centrado en los gastos de mantenimiento y de personal en varios ministerios y ayuntamientos.

Para consolidar el potencial de crecimiento de la zona del euro, es necesario preservar la inversión, tanto privada como pública. En el caso del gasto público, este objetivo puede lograrse mediante una composición presupuestaria adecuada y una mejora de la calidad de las finanzas públicas. Algunos Estados miembros han adoptado planes plurianuales para impulsar el gasto en inversión pública. Francia ha adoptado su «Grand plan d'investissement 2018-2022» para preparar la economía a los retos futuros. Irlanda siguió desarrollando su «Capital Investment Plan for 2018-2021» con el que pretende despejar los estrangulamientos que se formaron en las infraestructuras tras la reducción de la inversión pública consiguiente a la crisis en sectores como la vivienda, el transporte y el suministro de agua. Alemania ha progresado en la corrección de las limitaciones de capacidad y planificación que afectan a las inversiones en infraestructuras en sectores específicos como el de transporte. Es preciso perseverar en la movilización de la inversión privada, a través por ejemplo de asociaciones público-privadas.

[14] *Fuente:* Nota de junio de 2017 dirigida por la Comisión al Eurogrupo en relación con un estudio para la zona del euro,
http://www.consilium.europa.eu/media/23582/eg-15-june-2017_note-on-spending-reviews.pdf

Los sistemas de asistencia sanitaria y de pensiones deben reformarse para mantener su sostenibilidad, accesibilidad y calidad, garantizando al mismo tiempo su adecuación. Los regímenes de asistencia sanitaria y pensiones se encuentran entre los sectores donde el gasto público es más cuantioso y aumenta más rápidamente, fenómeno paralelo a la aceleración del crecimiento de los grupos de población de más de 60 años y del progreso tecnológico en el ámbito de la salud. Los pagos informales destinados a obtener una diferencia de trato y de acceso a los cuidados sanitarios siguen suponiendo un problema en algunos Estados miembros y tienen importantes consecuencias negativas para el acceso universal a la atención sanitaria y la sostenibilidad de la misma. La mayor parte de los Estados miembros han adoptado en los últimos años medidas relativas a la sanidad y las pensiones, pero los progresos anuales parecen más bien limitados. Eslovaquia ha conseguido mejorar recientemente la eficiencia del sistema de asistencia sanitaria, para lo que ha aplicado, entre otras medidas, un proyecto de optimización de recursos que parece haber generado algunos cambios positivos y tangibles que han dado lugar a ahorros. Dinamarca ha adoptado nuevos incentivos para que se renuncie al régimen de jubilación anticipada y con ello se aplacen las jubilaciones. Del mismo modo, Lituania y Portugal han emprendido reformas dirigidas a limitar las repercusiones negativas de algunos aspectos de sus sistemas de pensiones en la sostenibilidad presupuestaria a largo plazo. Estas buenas prácticas han de generalizarse para mantener la sostenibilidad de las financias públicas y con ello garantizar a nuestros conciudadanos cuidados sanitarios y pensiones de jubilación, en pro, entre otros principios, de la equidad intergeneracional.

Unos sistemas tributarios justos y propicios al crecimiento pueden contribuir a potenciar la inversión privada, mejorar el entorno empresarial, fomentar el empleo, reducir las desigualdades y ayudar a crear una economía ecológicamente resiliente. Bélgica está introduciendo gradualmente un régimen impositivo que grava menos el trabajo. En Francia, está previsto que el crédito fiscal para el empleo y la competitividad se convierta en reducciones permanentes de las cotizaciones patronales a la seguridad social que irán acompañadas de una desgravación suplementaria para los salarios más bajos. Letonia y Hungría han reducido ligeramente su cuña fiscal, relativamente elevada, para las personas con rentas bajas. En Suecia se han adoptado medidas tributarias destinadas a sustentar una economía más ecológica y resiliente.

La planificación fiscal agresiva genera grandes pérdidas a los contribuyentes europeos; la transposición de la legislación de la UE contribuirá a frenar tales prácticas. Se calcula que la pérdida de ingresos originada por el traslado de beneficios, solo dentro de la UE, oscila entre 50 000 y 70 000 millones EUR. La planificación fiscal agresiva falsea las condiciones de competencia entre empresas y desvía recursos de los objetivos de gasto público, con resultados injustos. El fraude fiscal puede reprimirse mediante el endurecimiento de la legislación tributaria nacional, el aumento de la transparencia y la cooperación intergubernamental. Bélgica, Chipre, Malta y los Países Bajos están modificando aspectos de sus sistemas tributarios que han facilitado la planificación fiscal agresiva. En Irlanda, las recomendaciones formuladas tras una revisión independiente del código del impuesto de sociedades han sido sometidas a consulta pública. A finales de 2018, los Estados miembros tendrán que haber incorporado a sus ordenamientos jurídicos nacionales respectivos las disposiciones de la Directiva de lucha contra la elusión fiscal (ATAD, por sus siglas en inglés).

Las medidas adoptadas para fortalecer el sector bancario y atajar los elevados niveles de préstamos dudosos están dando fruto y deben intensificarse. En julio de 2017, el Consejo aprobó un plan de acción de la UE para reducir los volúmenes de préstamos dudosos en el

sector bancario y prevenir su futura aparición[15]. A fin de aumentar la rentabilidad de los bancos, la transmisión de la política monetaria y la financiación de la actividad económica, deben proseguirse con determinación la actividad de supervisión bancaria, la reforma de los marcos de insolvencia y cobro de deudas, el desarrollo de mercados secundarios para los activos devaluados y la reestructuración del sector bancario. Los esfuerzos desplegados por Italia, que incluyen la puesta en marcha de un programa de titulización de préstamos dudosos, están surtiendo efecto. El Banco de Eslovenia publicó una guía para la prevención, identificación y gestión de los préstamos dudosos. Irlanda y Croacia promovieron también el saneamiento de este tipo de préstamos con medidas como la modificación de las disposiciones tributarias. Sin embargo, el nivel de préstamos dudosos sigue siendo elevado en algunos Estados miembros y debilita la rentabilidad, en particular, de los bancos más pequeños.

4.2 Mercados de trabajo, sistemas educativos y políticas sociales resilientes e inclusivos

A pesar de que la actual tasa de empleo en Europa es la más elevada que se ha registrado y de que la pobreza y la exclusión social han empezado a remitir, persisten serias dificultades. El desempleo y el número de personas en riesgo de pobreza siguen siendo demasiado elevados, lo que demuestra que la recuperación no ha alcanzado aún a todos los segmentos de la sociedad y la economía. Además de superar los lastres del pasado, los mercados de trabajo y los sistemas sociales y educativos tienen que hacer frente a los retos de la globalización y a los avances tecnológicos.

La existencia de unos sistemas de protección social sostenibles e inclusivos es fundamental para mitigar el impacto de las perturbaciones económicas. En consonancia con los principios del pilar europeo de derechos sociales, todos los trabajadores deben tener acceso a protección social, con independencia del tipo y la duración de su relación laboral. Sin embargo, la creciente movilidad laboral y las nuevas formas de empleo son tendencias a las que difícilmente se ajustan los sistemas de protección social. Dinamarca, Francia, Italia, Polonia y Portugal han emprendido diversas reformas en este ámbito, como la ampliación de la cobertura de los derechos sociales y las prestaciones de desempleo para las personas con modalidades de empleo atípicas o autónomas. En Portugal, estas reformas incluyen planes para reforzar la activación de la capacidad de los beneficiarios, mejorando por ejemplo la cooperación entre los servicios de empleo y los servicios sociales. Las medidas adoptadas por Bélgica consisten en la prestación de ayuda adicional para la acumulación de derechos a pensión por parte de los trabajadores autónomos, y en la reducción del límite de las cotizaciones a la seguridad social para tales trabajadores al inicio de sus actividades. En Suecia, además del seguro de desempleo obligatorio, los trabajadores autónomos pueden optar por un complemento subvencionado por el Estado. Francia ha anunciado una reforma del sistema de prestaciones por desempleo con la que pretende fomentar la oferta de contratos laborales de mayor duración por parte de las empresas.

[15] Véanse las Conclusiones del Consejo sobre el Plan de acción para hacer frente a los préstamos dudosos en Europa, de 11.7.2017, y la Comunicación de la Comisión titulada: Primer informe sobre el proceso de reducción de los préstamos dudosos en Europa, COM(2018) 37 final.

Recuadro 1: Redes de protección social sostenibles, adecuadas y efectivas en Europa

Varios principios del pilar europeo de derechos sociales, entre los que destacan los principios 12 y 14[16], subrayan la importancia de una protección social adecuada. Esa protección, de la que forman parte las pensiones de jubilación, la asistencia sanitaria, las prestaciones de desempleo y la asistencia social, es de vital importancia para mitigar las dificultades que sufren las personas y las familias ante la pérdida del empleo u otros reveses. Reviste especial trascendencia, en un mundo que el envejecimiento de la población, la tecnología y la globalización están transformando a gran velocidad, acompañar a los ciudadanos en sus transiciones profesionales y ayudarles a aprovechar todas las oportunidades y hacer frente a todos los retos que presenta una economía en rápida mutación. A una escala más amplia, una protección social adecuada y efectiva es esencial para una economía floreciente y unos mercados de trabajo que funcionen correctamente y generen empleos de calidad y un crecimiento sostenible. La sostenibilidad presupuestaria a largo plazo de los sistemas de protección social solo puede garantizarse si el riesgo inherente a la protección social está muy repartido.

Muchos Estados miembros están modernizando sus sistemas de protección social mediante la mejora de la cobertura y la adecuación de las prestaciones y servicios, en particular para los trabajadores atípicos, fomentando además activamente la participación en el mercado de trabajo. Algunos Estados miembros, como Dinamarca, Francia, Italia, Letonia y Portugal ampliaron el pasado año la cobertura de la protección social a los trabajadores autónomos. Los Estados miembros también están tomando medidas para promover más activamente la participación en el mercado de trabajo, a menudo centrándose en grupos específicos. Eslovaquia está aplicando un ambicioso plan de acción que permitirá prestar servicios personalizados a los desempleados de larga duración. En España se ha creado una Red de Inclusión Social como instrumento de coordinación entre los servicios sociales y los de empleo.

No obstante, hacer frente a los retos comunes a los Estados miembros exige aplicar un planteamiento más exhaustivo y sistemático. La importante creación de empleo de los últimos años es ya un factor favorable. Aunque tener empleo sigue siendo el mejor seguro contra la pobreza, casi un 10 % de los trabajadores se inscriben en la categoría de «ocupados en situación de pobreza». Este porcentaje está aumentando paulatinamente en un contexto de mercados de trabajo en plena mutación.

[16] Toda persona que carezca de recursos suficientes tiene derecho a unas prestaciones adecuadas de renta mínima que le garanticen una existencia digna a lo largo de todas las etapas de la vida, así como el acceso efectivo a bienes y servicios de capacitación. En el caso de las personas que pueden trabajar, las prestaciones de renta mínima deben combinarse con incentivos para la (re)integración en el mercado de trabajo.

Es preciso destacar, por último, que la intensidad y la persistencia de la pobreza están aumentando en algunos Estados miembros, lo que apunta a la existencia de carencias en la concepción y la aplicación de los sistemas de protección social. Italia, por ejemplo, introdujo un régimen universal de ayuda a la renta mínima en marzo de 2017 y asignó nuevos recursos estructurales a esos fines mediante la Ley de Presupuestos de 2018. Portugal efectuó importantes cambios en el régimen de renta mínima para reforzar su capacidad de integración y protección de las personas que viven en la pobreza, sin discriminación por motivos de nacionalidad. No obstante, si bien la asistencia social es necesaria para garantizar que toda persona que carezca de recursos suficientes pueda vivir dignamente, debe ser el último recurso y capacitar y ayudar a las personas a recuperar un papel activo en la sociedad. La mejora del diseño de los sistemas tributarios y de prestaciones sociales, el fomento de la igualdad de oportunidades en la educación y la formación, la garantía de acceso universal a una asistencia sanitaria y unos servicios sociales de calidad, y la promoción de la igualdad de género, pueden contribuir a reducir las desigualdades y la pobreza, así como su transmisión de una generación a otra.

La aparición de nuevas modalidades laborales exige una adaptación de las instituciones del mercado de trabajo. Para evitar la segmentación del mercado de trabajo, la necesidad de flexibilidad de adaptación a los cambios en la demanda de mano de obra debe compatibilizarse con la necesidad de seguridad por parte de los trabajadores y sus familias. Lituania, por ejemplo, ha introducido una reforma íntegra de su Código de Trabajo con la que pretende racionalizar las normas para el cese de la relación laboral y que al mismo tiempo reduce la duración máxima de los contratos de duración determinada, aumenta las prestaciones por desempleo y fomenta la negociación colectiva.

El envejecimiento de la población conlleva una disminución de la oferta de mano de obra que ejerce sobre la población activa la presión de garantizar la sostenibilidad y la adecuación de los regímenes de pensiones. Está previsto que en los próximos años se jubilen grandes cohortes de trabajadores. Este dato hace de la mejora de la participación en el mercado de trabajo y de la productividad un factor crucial. Existe un importante margen para aumentar las tasas de empleo de las mujeres, los trabajadores de mayor edad, los trabajadores menos cualificados, las personas con discapacidad y las personas de origen migrante. Debe facilitarse el empleo de personas de estos grupos, en particular reduciendo los desincentivos al trabajo, ofreciendo educación y formación a la medida, permitiendo la organización flexible del tiempo de trabajo y garantizando el acceso a servicios de asistencia sanitaria, atención infantil y otros tipos de asistencia asequibles y de buena calidad. Han adoptado medidas para fomentar la organización flexible del tiempo de trabajo o el acceso a los servicios asistenciales la República Checa, Eslovaquia, Luxemburgo y Rumanía. Alemania y Austria fomentan la prolongación de la vida laboral facilitando a los trabajadores de mayor edad vías flexibles de transición a la jubilación. Algunos países, entre los que destacan Alemania, Dinamarca, Finlandia y Suecia, han tomado medidas para promover la integración en el mercado de trabajo de las personas de origen migrante.

Las cualificaciones de los trabajadores deben irse adaptando a las necesidades del mercado de trabajo a lo largo de su vida laboral. En varios Estados miembros, las destrezas básicas de los jóvenes europeos se han ido deteriorando y el acceso a la educación es, a menudo, desigual. Los sistemas educativos tienen que seguir modernizándose y abriéndose a los colectivos desaventajados, para permitir a sus destinatarios convertirse en ciudadanos activos y aprovechar al máximo su vida laboral, orientándose además a las necesidades del mercado de trabajo. Es preciso desplegar amplios esfuerzos para actualizar todos los ciclos de los sistemas educativos y ofrecer perspectivas a jóvenes y mayores por

igual. Junto con una continua mejora de las competencias y el reciclaje constante de las capacidades, tales medidas impedirían la aparición de las carencias y desfases de capacitación que perjudican a las pequeñas y medianas empresas, en particular. Algunos Estados miembros han empezado a afrontar ese reto. En Irlanda, el gasto público en educación está volviendo a los niveles anteriores a la crisis y se está reforzando el sistema educativo. En Dinamarca se están llevando a cabo amplias reformas del sistema educativo destinadas a mejorar los resultados escolares y elevar los niveles académicos. Croacia está desplegando un proyecto piloto sobre la transformación digital de las escuelas. Como complemento de las medidas adoptadas en años anteriores, Portugal ha introducido recientemente un programa para aumentar las competencias y cualificaciones de la población adulta.

Recuadro 2: Empoderamiento de los trabajadores europeos a través de la mejora de sus competencias

Varios de los principios del pilar europeo de derechos sociales y, en concreto, el principio 1[17], subrayan la importancia del acceso a la educación, la formación y el aprendizaje permanente. Europa depende críticamente de la cualificación de su mano de obra. La educación y la formación son motores de crecimiento, empleo y resiliencia. Europa va bien encaminada para la consecución de los objetivos para 2020 en lo que respecta tanto al abandono escolar prematuro como al número de titulados de la enseñanza superior, y los Estados miembros están tomando medidas para modernizar sus sistemas de educación y formación a fin de corregir también el escaso dominio de competencias básicas, mejorar la pertinencia para el mercado de trabajo de la educación y la formación profesionales y la educación superior, ampliar y mejorar la calidad de los programas de formación de aprendices, y validar las competencias adquiridas fuera del sistema de educación formal. Se espera que a mediados de 2018 los Estados miembros hayan presentado las medidas oportunas en consonancia con la Recomendación del Consejo relativa a los itinerarios de mejora de las capacidades; la Comisión propone que esa iniciativa forme parte de los programas nacionales de reformas previstos para esta primavera y hará balance en el marco de los procedimientos de notificación vigentes[18].

No obstante, persisten considerables retos. Los empleadores tienen dificultades para encontrar trabajadores con las destrezas adecuadas. Las personas con pocas competencias y cualificaciones se encuentran en riesgo de desempleo, pobreza, peor estado de salud, exclusión social y alejamiento de la participación democrática. Solo la mitad de ellas trabaja, en comparación con el 80 % de las personas altamente cualificadas, lo que influye en la oferta de mano de obra y la productividad. El factor más significativo asociado al bajo rendimiento educativo sigue siendo un entorno socioeconómico desfavorecido. El cambio tecnológico y el envejecimiento de la población requieren invertir en la reorientación y el perfeccionamiento profesionales, pero solo uno de cada diez adultos se acoge a las oportunidades de aprendizaje y numerosas personas no desarrollan las capacidades necesarias para beneficiarse de la transformación digital. Ese es el motivo por el cual el primer principio del pilar europeo de derechos sociales promueve el acceso a una educación y una formación de alta calidad con perspectivas de aprendizaje permanente que permitan a las personas participar plenamente en la sociedad.

[17] Toda persona tiene derecho a una educación, una formación y un aprendizaje permanente inclusivos y de calidad, a fin de mantener y adquirir capacidades que le permitan participar plenamente en la sociedad y gestionar con éxito las transiciones en el mercado de trabajo.

[18] Recomendación del Consejo, de 19 de diciembre de 2016, titulada «Itinerarios de mejora de las capacidades: Nuevas oportunidades para adultos» (DO C 484 de 24.12.2016).

La plena aplicación de la Nueva Agenda de Capacidades introducida en 2016 es un elemento clave para promover este principio. Sus diez acciones hacen frente a los principales retos mediante el fomento de la adquisición de competencias básicas por parte de los adultos poco cualificados (la iniciativa «Itinerarios de Capacitación»), el impulso de la inversión en competencias digitales (coaliciones nacionales por las capacidades y los empleos digitales), la reducción del desfase entre las competencias impartidas y las que requieren el sector de servicios y la industria manufacturera (Plan general de cooperación sectorial sobre capacidades), el aumento de la transparencia de las competencias y cualificaciones (Marco Europeo de Cualificaciones, Europass), la modernización de la educación y la formación profesionales, aumentando al mismo tiempo su atractivo, deteniendo la «fuga de cerebros» en toda la UE y potenciando las competencias esenciales de los ciudadanos europeos. La Comisión proseguirá en 2018 su colaboración con la OCDE en apoyo de las estrategias para la adquisición de cualificaciones en los distintos Estados miembros y en relación con las distintas acciones que se centran en la educación y la formación profesionales orientadas a satisfacer las necesidades concretas de competencias del mercado de trabajo. En noviembre de 2017, la Comisión concretó la perspectiva del Espacio Europeo de Educación, dentro del cual el refuerzo de la cooperación transfronteriza y el aumento de la movilidad mejorarán la calidad de la enseñanza y el aprendizaje y potenciarán las capacidades de los jóvenes, aumentando sus posibilidades de encontrar empleo. La Comisión presentó también un plan de acción sobre la educación digital el 17 de enero de 2018.

4.3 Inversiones de calidad, mejora de la productividad y competitividad

Con unas condiciones de financiación favorables y mejores expectativas económicas, debido en parte a la supresión de los obstáculos a la inversión, la inversión está repuntando. Las condiciones para la inversión han mejorado últimamente, con una menor incertidumbre, una disminución de las presiones relacionadas con el desapalancamiento empresarial, condiciones de financiación favorables y mejores perspectivas en cuanto a la demanda agregada. Al mismo tiempo, la inversión general y las inversiones públicas en particular siguen representando una proporción relativamente baja del PIB. La inversión en activos intangibles está creciendo desde un nivel bajo.

Se está abordando la eliminación de las barreras estructurales a la inversión, en consonancia con el Plan de Inversiones para Europa. El «tercer pilar» del Plan de Inversiones promueve la eliminación de las barreras a la inversión y una mayor previsibilidad de la normativa a fin de que Europa siga siendo atractiva para los inversores. A fin de aumentar la competitividad de las economías europeas, es fundamental reforzar las reformas que mejoren el mercado de productos y que fomenten la innovación. El elevado coste de la regulación y las cargas administrativas, si bien se ha reducido últimamente, restringe el entorno empresarial. Las deficiencias institucionales que deben abordarse incluyen las ineficiencias en la administración pública, las cargas reglamentarias, la corrupción, así como los retos en relación con el Estado de Derecho y la eficacia de los sistemas de justicia. La competencia en el sector de los servicios sigue mejorando, lo que permite aprovechar las ventajas de la digitalización, cadenas de valor más eficientes, mayor capacidad de elección y precios más bajos. Finlandia, en especial, realizó avances sustanciales en la mejora del marco regulador y la reducción de la carga administrativa para mejorar aún más la competencia en los servicios, en particular avances en cuanto al marco regulador de los prestadores de servicios de la economía colaborativa. En Eslovaquia, se ha adoptado un paquete de medidas para mejorar el entorno empresarial y estimular la inversión que se aplicará antes de que

finalice 2019, y Francia, por su parte, actuó reduciendo la elevada presión fiscal sobre las empresas.

Las deficiencias de la capacidad administrativa se suman a las deficiencias del entorno empresarial. El marco legislativo de la contratación pública está mejorando en España, Hungría y Rumanía. Portugal ha tomado medidas para mejorar la eficiencia de los procedimientos fiscales y de insolvencia. Chipre y la República Checa están avanzando en el despliegue de los servicios de administración electrónica, y Eslovenia ha adoptado normas que se espera aceleren el proceso de obtención de las licencias de obras y refuercen la seguridad jurídica de los inversores, proporcionando así más incentivos para invertir.

La corrupción sigue siendo un obstáculo para el crecimiento en algunas partes de Europa, lo que crea incertidumbre para las empresas, ralentiza los procesos administrativos e impone costes adicionales para la sociedad y la economía. El 37 % de las empresas de la UE cita la corrupción como un problema al hacer negocios, y el problema es especialmente acuciante en algunos Estados miembros[19]. A nivel nacional, se han tomado algunas medidas para hacer frente a estos retos. Italia ha realizado esfuerzos para mejorar su administración pública y ha adoptado importante legislación anticorrupción. España también ha avanzado en la aplicación del marco de transparencia y lucha contra la corrupción. En Lituania e Italia se ha aprobado nueva legislación sobre protección de denunciantes y se está estudiando en varios Estados miembros.

El acceso a la financiación, especialmente para las pequeñas y medianas empresas, está mejorando gradualmente en toda Europa. La financiación por medios distintos de los bancos desempeña un papel importante para las empresas emergentes y la expansión de las empresas de éxito. La financiación de expansión y la financiación de capital riesgo están apenas en sus comienzos en los países más pequeños o incluso fuera de los centros financieros en los países más grandes. Las medidas adoptadas por Portugal para mejorar el acceso al capital, tales como la introducción de nuevos instrumentos financieros, suponen un buen ejemplo de apoyo a estos esfuerzos. Asimismo, Eslovenia está ofreciendo nuevas medidas financieras a las pymes para mejorar su acceso a fuentes de financiación alternativas. Chipre está aplicando el plan de acción para el crecimiento, en particular el marco para atraer y facilitar inversiones a gran escala.

Deben seguirse los ejemplos positivos para apoyar el crecimiento de la productividad. Las medidas de apoyo adoptadas en los Estados miembros responden a retos que son, al menos en cierta medida, específicos de cada país. Luxemburgo reforzó la diversificación de su economía, particularmente eliminando los obstáculos a la inversión y la innovación. En Bélgica, numerosas actividades fomentan la inversión en capital basado en el conocimiento, en especial con medidas destinadas a aumentar la adopción de tecnologías digitales, y la difusión de la innovación. España dio los primeros pasos para mejorar la gobernanza de su sistema de investigación e innovación. Dinamarca introdujo un programa para aumentar la productividad y mejorar el entorno empresarial, y Polonia y Letonia introdujeron recortes fiscales para fomentar la inversión. En Alemania, una red de centros de competencia apoya la digitalización de las pequeñas y medianas empresas, y unos «centros digitales» facilitan la cooperación entre las empresas emergentes, las pymes, la industria, la ciencia y la administración. Para apoyar el ecosistema de las empresas emergentes, el Gobierno estonio ha introducido un nuevo programa de visados para empresarios no pertenecientes a la UE que

[19] Todos los Estados miembros están siendo objeto de una evaluación de su política general y esfuerzos de lucha contra la corrupción. La Comisión ha analizado en los informes por país, respecto de varios Estados miembros, los retos clave cuando existen riesgos y lagunas especialmente importantes que actúan como obstáculos a la inversión, la asignación eficiente de los recursos, los resultados económicos y el crecimiento.

deseen crear su empresa en el país. En los Países Bajos, una serie de medidas fomentan la implantación de la economía circular, en particular a través de la contratación pública.

5. PRÓXIMAS ETAPAS

El Semestre Europeo ofrece la oportunidad de un diálogo constante entre la Comisión, los Estados miembros, los interlocutores sociales y las partes interesadas en todos los niveles a lo largo del año. Los informes por país publicados hoy se basan en intercambios en profundidad con los gobiernos, las autoridades nacionales y las partes interesadas, tanto a nivel técnico como político, incluidas las reuniones bilaterales de alto nivel celebradas en diciembre de 2017. Sus conclusiones se presentarán en las oficinas de representación de la Comisión en las capitales de los Estados miembros, y serán objeto de seguimiento también en reuniones bilaterales. Los vicepresidentes de la Comisión y los comisarios visitarán los Estados miembros para recabar los puntos de vista de los interlocutores sociales, los parlamentos, los gobiernos y otras partes interesadas sobre el análisis en los informes nacionales. La Comisión debatirá el resumen de las conclusiones de los informes por país con el Parlamento Europeo.

El siguiente paso es que los Estados miembros, a la luz de los retos identificados, presenten sus prioridades económicas y sociales en sus programas nacionales de reforma a mediados de abril. Para ofrecer una respuesta adecuada y sostenible a los retos planteados, la Comisión recomienda que dichos programas se elaboren con la ayuda de todas las partes interesadas, como los interlocutores sociales, las autoridades regionales y locales y las organizaciones de la sociedad civil, según proceda.

APÉNDICE 1. SUPERVISIÓN INTEGRADA DE LOS DESEQUILIBRIOS MACROECONÓMICOS Y PRESUPUESTARIOS

	Procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM)[20]	**Pacto de Estabilidad y Crecimiento (OMP: objetivo a medio plazo / PDE: procedimiento de déficit excesivo)**	**Observaciones**
AT		Componente preventivo OMP aún no alcanzado; sujeto a la norma en materia de deuda[21]	
BE		Componente preventivo OMP aún no alcanzado; sujeto a la norma en materia de deuda	
BG	Desequilibrios	Componente preventivo OMP superado con creces	
CY	Desequilibrios excesivos	Componente preventivo OMP alcanzado; sujeto a la norma transitoria en materia de deuda	
CZ		Componente preventivo OMP superado con creces	
DE	Desequilibrios	Componente preventivo OMP superado con creces; sujeto a la norma en materia de deuda	
DK		Componente preventivo OMP alcanzado	
EE		Componente preventivo OMP aún no alcanzado	
EL			Beneficiario de un programa de ayuda financiera específica
IE	Desequilibrios	Componente preventivo OMP alcanzado; sujeto a la norma transitoria en materia de deuda	
ES	Desequilibrios	Componente corrector Déficit excesivo; plazo para su corrección: 2018	
FR	Desequilibrios	Componente corrector Déficit excesivo; plazo para su corrección: 2017 OMP aún no alcanzado; sujeto a la	

[20] Tanto la categoría de «desequilibrios» como la de «desequilibrios excesivos» conllevan un seguimiento específico, que se modula en función de la gravedad de los problemas.

[21] Norma en materia de deuda: Todo Estado miembro que no respete el valor de referencia del 60 % para la ratio deuda/PIB es sometido al procedimiento de déficit excesivo, una vez tomados en consideración todos los factores pertinentes y la repercusión del ciclo económico, si la diferencia entre su ratio de deuda y el 60 % de referencia no se reduce en un 1/20 anual (promedio en un periodo de 3 años). Norma transitoria en materia de deuda: Se concede a cada Estado miembro sujeto al procedimiento de déficit excesivo un plazo de tres años a partir de la corrección del déficit excesivo para el cumplimiento de la norma en materia de deuda. Esto no significa que la norma en materia de deuda no se aplique durante este período, ya que los Estados miembros deben avanzar suficientemente hacia el cumplimiento durante este periodo transitorio. Una evaluación negativa de los avances realizados hacia el cumplimiento del valor de referencia de la deuda durante el período transitorio puede dar lugar a la incoación de un procedimiento de déficit excesivo.

		norma transitoria en materia de deuda[22]	
HR	Desequilibrios excesivos	Componente preventivo OMP aún no alcanzado; sujeto a la norma en materia de deuda	
HU		Componente preventivo OMP aún no alcanzado; sujeto a la norma en materia de deuda	
IT	Desequilibrios excesivos	Componente preventivo OMP aún no alcanzado; sujeto a la norma en materia de deuda	
LT		Componente preventivo OMP alcanzado	
LU		Componente preventivo OMP superado con creces	
LV		Componente preventivo OMP aún no alcanzado	
MT		Componente preventivo OMP alcanzado	
NL	Desequilibrios	Componente preventivo OMP superado con creces	
PL		Componente preventivo OMP aún no alcanzado	
PT	Desequilibrios	Componente preventivo OMP aún no alcanzado; sujeto a la norma transitoria en materia de deuda	
SI		Componente preventivo OMP aún no alcanzado; sujeto a la norma transitoria en materia de deuda	
SE	Desequilibrios	Componente preventivo OMP superado con creces	
SK		Componente preventivo OMP aún no alcanzado	
RO		Componente preventivo Sujeto a un procedimiento por desviación significativa	
FI		Componente preventivo OMP aún no alcanzado; sujeto a la norma en materia de deuda	
UK		Componente preventivo OMP aún no alcanzado; sujeto a la norma transitoria en materia de deuda	

(*) Las recomendaciones incluidas en el paquete legislativo sobre supervisión presupuestaria (Reglamento n.º 473/2013) relativas a las medidas que deben tomarse a fin de garantizar una corrección oportuna del déficit público excesivo solo conciernen a los Estados miembros de la zona del euro.

[22] Condicionado a la derogación de la Decisión sobre el PDE basada en datos validados de la ejecución presupuestaria para 2017.

APÉNDICE 2. AVANCES HACIA LOS OBJETIVOS DE EUROPA 2020

Objetivos de Europa 2020 para la UE	Datos de 2010	Últimos datos disponibles	En 2020, sobre la base de las tendencias recientes
1. Aumentar la tasa de empleo de la población de 20-64 años hasta como mínimo el 75 %	68,6 %	72,3 % (tercer trimestre de 2017)	Probablemente se alcance el objetivo
2. Aumentar la suma de la inversión pública y privada en I+D hasta el 3 % del PIB	1,93 %	2,03 % (2016)	No es probable que se alcance el objetivo
3 *bis*. Reducir las emisiones de gases de efecto invernadero al menos el 20 % respecto de los niveles de 1990	Reducción del 14 %	Reducción del 23 % (2016)	Probablemente se alcance el objetivo
3 *ter*. Aumentar hasta el 20 % la parte que representan las energías renovables en el consumo de energía final	12,5 %	17,04 % (2016)	Probablemente se alcance el objetivo
3 *quater*. Avanzar hacia un objetivo del 20 % de la eficiencia energética	5,7 % (consumo de energía primaria)	16,0 % (2016) (consumo de energía primaria)	Probablemente se alcance el objetivo
4 *bis*. Reducir las tasas de abandono escolar prematuro por debajo del 10 %	13,9 %	10,7 % (2016)	Probablemente se alcance el objetivo
4 *ter*. Aumentar hasta como mínimo el 40 % la proporción de población de edad comprendida entre 30 y 34 años que ha finalizado la educación superior	33,8 %	39,1 % (2016)	Probablemente se alcance el objetivo
5. Sacar al menos a 20 millones de personas del riesgo de pobreza y exclusión social	Aumento de 0,5 millones (respecto del año 2008, tomado como referencia)	Aumento de 1 millón (respecto del año 2008, tomado como referencia)	No es probable que se alcance el objetivo

APÉNDICE 3. CONCLUSIONES DE LOS EXÁMENES EXHAUSTIVOS POR ESTADO MIEMBRO

Bulgaria está experimentando desequilibrios. Las vulnerabilidades del sector financiero se unen al elevado endeudamiento y a los préstamos dudosos en el sector empresarial, en un contexto de ajuste incompleto del mercado de trabajo. Al mismo tiempo, la posición exterior neta ha mejorado, debido principalmente al superávit de la balanza por cuenta corriente. Las autoridades han realizado avances en la aplicación de las recomendaciones formuladas tras las revisiones de la calidad de los activos y los balances, pero los problemas heredados relacionados con la gobernanza débil, la calidad de los activos y la supervisión aún no se han abordado en su totalidad. El robusto crecimiento ha apoyado un continuo desapalancamiento del sector privado y otras reducciones de las ratios de préstamos dudosos, pero los niveles de dichos préstamos en el sector empresarial siguen siendo elevados. La mejora del mercado de trabajo ha proseguido a pesar de la persistencia de problemas estructurales, tales como el elevado porcentaje de jóvenes que ni trabajan ni siguen estudios ni reciben formación o las carencias y desfases de formación y mano de obra. Se han adoptado algunas medidas para abordar las principales fuentes de desequilibrios, pero es necesario seguir avanzando para abordar los puntos débiles restantes del sector financiero, en particular la mejora de la supervisión bancaria y no bancaria, los activos de difícil valoración y la supervisión a nivel de grupo, y la finalización de la reforma del marco de insolvencia.

Croacia está experimentando desequilibrios excesivos. Las vulnerabilidades están vinculadas a niveles elevados de endeudamiento público, privado y exterior, en gran medida denominado en moneda extranjera, en un contexto de bajo potencial de crecimiento. El fuerte crecimiento, por encima de su potencial, está ayudando a reducir los desequilibrios de *stock*: las ratios de deuda pública, privada y externa están disminuyendo rápidamente. La posición exterior neta negativa sigue siendo elevada, pero ha ido mejorando debido al superávit de la balanza por cuenta corriente. El fuerte crecimiento apoyó una mayor reducción de la deuda, y está previsto que el ritmo del proceso de desapalancamiento se ralentice, a medida que los flujos de crédito a los hogares y empresas se vuelven positivos. La deuda pública alcanzó su nivel máximo en 2014, y actualmente está en una senda descendente, impulsada por un fuerte crecimiento del PIB y la reducción del déficit global. El sector bancario es cada vez más rentable y el volumen de préstamos dudosos ha seguido disminuyendo. Sin embargo, la exposición al tipo de cambio (principalmente el euro) de las empresas y los hogares sigue siendo una fuente de vulnerabilidad. Aunque el entorno económico está mejorando, ha habido pocos avances en la adopción de medidas destinadas a abordar los desequilibrios macroeconómicos, en particular aumentando el aún bajo potencial de crecimiento.

Chipre está experimentando desequilibrios excesivos. Un porcentaje muy elevado de préstamos dudosos lastra el sector financiero, y el elevado volumen de deuda privada, pública y exterior supone un riesgo para la economía, en un contexto de aún relativamente alto desempleo, aunque en disminución, y débil potencial de crecimiento. La balanza por cuenta corriente sigue siendo negativa y su déficit se está ampliando, y no puede garantizar una evolución sostenible del gran volumen de los pasivos exteriores netos. La deuda privada solo está disminuyendo poco a poco, y los flujos de crédito al sector privado remontan a pesar de unos niveles muy elevados de deuda privada. Los esfuerzos de reestructuración de préstamos por parte de los bancos, el fuerte repunte cíclico, y la aplicación de las reformas anteriormente acordadas han permitido una reducción de los préstamos dudosos, pero su volumen sigue siendo muy elevado. Las deficiencias en la ejecución de los contratos, las ineficiencias del sistema judicial y los estrangulamientos en la aplicación de la legislación sobre insolvencias y ejecuciones hipotecarias, así como la débil disciplina de reembolso, dificultan el proceso de desapalancamiento del sector privado y la reducción de los préstamos dudosos. Una orientación presupuestaria prudente y una política activa de gestión de la deuda aceleraron la

reducción de la deuda pública. Se precisa un impulso renovado de reforma, en particular para contribuir a reducir la deuda pública, aumentar la competitividad, acelerar la reducción de los préstamos dudosos y aumentar el potencial de crecimiento.

Francia está experimentando desequilibrios. Los puntos vulnerables derivan del alto nivel de deuda pública y de la debilidad de la dinámica de la competitividad en un contexto de bajo crecimiento de la productividad, con consecuencias transfronterizas. El crecimiento salarial moderado apoya las actuales mejoras de la competitividad de costes. En cambio, el moderado crecimiento de la productividad actúa de freno. La escasa respuesta del mercado de trabajo a los cambios de las condiciones de la oferta y la demanda, así como algunos elementos del entorno empresarial siguen pesando en la competitividad no relacionada con los costes. La ratio entre la deuda pública y el PIB aumentó aún más en 2017, pero se prevé que se estabilice en 2018 y 2019. Así pues, las anteriores tendencias negativas han remitido, las condiciones económicas están mejorando y los esfuerzos de reforma están cobrando impulso. Las medidas políticas recientemente anunciadas y adoptadas pueden tener efectos positivos a medio plazo tanto a escala nacional como transfronteriza. Se ha progresado en varios frentes, incluyendo los mercados de trabajo y la fiscalidad, mientras que las anunciadas iniciativas destinadas a mejorar el entorno empresarial, la educación y la formación profesionales, las prestaciones de desempleo y los sistemas de pensiones, todavía tienen que materializarse. Se precisan medidas adicionales para garantizar un mejor acceso al mercado de trabajo para los solicitantes de empleo, simplificar el sistema fiscal y revisar el gasto público a fin de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y reforzar el potencial de crecimiento.

Alemania está experimentando desequilibrios. El superávit de la balanza por cuenta corriente persistentemente elevado tiene una incidencia transfronteriza y refleja un nivel moderado de la inversión en relación al ahorro, tanto en el sector privado como en el sector público. El superávit, en gran medida con países terceros, se ha reducido ligeramente desde 2016 y se espera que disminuya paulatinamente debido a un repunte de la demanda nacional en los próximos años, si bien permanecerá en niveles históricamente elevados durante el período de previsión. Mientras que en la actualidad se está produciendo un cambio hacia un mayor peso de la demanda interior como factor impulsor del crecimiento, el consumo y la inversión siguen siendo moderados en porcentaje del PIB a pesar de las favorables condiciones cíclicas y de financiación y las necesidades de inversión en infraestructura, para las que existe un margen de maniobra presupuestario. Si bien se han tomado varias medidas para reforzar la inversión pública, estos esfuerzos aún no se han traducido en una tendencia al alza sostenible en la inversión pública como porcentaje del PIB. Los avances en el cumplimiento de las recomendaciones en otros ámbitos también ha sido limitados.

Irlanda está experimentando desequilibrios. Unos volúmenes grandes de deuda privada y pública y pasivos externos netos constituyen puntos vulnerables. No obstante, las mejoras han sido considerables. El fuerte crecimiento de la productividad en los últimos años ha supuesto una mejora de la competitividad y una balanza por cuenta corriente positiva que implica una rápida reducción del elevado volumen de pasivos exteriores netos. Un fuerte crecimiento económico sigue apoyando el proceso de desapalancamiento privado, pero el volumen de deuda privada sigue siendo elevado, aunque debe tenerse en cuenta la fuerte influencia de las actividades de las empresas multinacionales a la hora de evaluar la deuda de las empresas, y la deuda de los hogares parece globalmente en consonancia con los indicadores fundamentales. Se prevé que la deuda pública se mantendrá en una trayectoria descendente, y el déficit se está acercando al equilibrio. Los precios de la vivienda, que probablemente estaban infravalorados, están aumentando ahora con rapidez, lo que también refuerza los balances de los hogares. Los bancos están bien recapitalizados y su rentabilidad está mejorando gradualmente. El volumen de préstamos dudosos, si bien sigue siendo elevado, continúa

disminuyendo. Se han tomado medidas para abordar estos puntos vulnerables, pero algunas necesitarán tiempo para generar los efectos esperados.

Italia está experimentando desequilibrios excesivos. La elevada deuda pública y la prolongada debilidad de la dinámica de la productividad acarrean riesgos con incidencia transfronteriza de cara al futuro, en un contexto aún caracterizado por el elevado volumen de los préstamos dudosos y el alto desempleo. La ratio de deuda pública se estabilizará, pero todavía no se sitúa en una senda descendente sólida debido al empeoramiento del saldo primario estructural. La competitividad exterior ha mejorado, pero el débil crecimiento de la productividad, junto con los obstáculos estructurales que siguen obstaculizando una eficiente asignación de los factores de producción en todos los sectores de la economía, la aceleración de los costes laborales unitarios y el entorno general de baja inflación están haciendo difícil revertir las grandes pérdidas anteriores de competitividad. Las presiones del mercado sobre el sector bancario han remitido, a raíz, entre otras medidas, del apoyo del Gobierno a la capitalización de algunos bancos en dificultades. El volumen de préstamos dudosos solo ha empezado a disminuir recientemente, y sigue pesando sobre las necesidades de capital, los beneficios y las políticas de préstamo de los bancos. El impulso de la reforma se ha ralentizado un tanto, si bien se han realizado algunos avances en abordar las recomendaciones. Varias medidas están en pendientes, en particular en los ámbitos de las políticas sociales y laborales, la justicia civil y el entorno empresarial.

Los Países Bajos están experimentando desequilibrios. El alto volumen de deuda privada y el elevado superávit de la balanza por cuenta corriente constituyen fuentes de desequilibrios, con incidencia transfronteriza. El elevado superávit de la balanza por cuenta corriente, que refleja principalmente las características estructurales de la economía y la configuración de la política relativa a las sociedades no financieras y se explica en parte por las presiones relacionadas con el desapalancamiento, ha aumentado recientemente, pero se prevé que disminuya ligeramente. La ratio entre la deuda privada y el PIB solo ha disminuido muy gradualmente en los últimos años, apoyada por el crecimiento económico. Al mismo tiempo, la deuda nominal de los hogares está aumentando de nuevo, a medida que la recuperación en curso del mercado de la vivienda está elevando los niveles de deuda hipotecaria nominal. Las reformas recientemente anunciadas, tales como la aceleración de la reducción de la deducibilidad de los intereses hipotecarios y las medidas de estímulo fiscal deberían contribuir a apoyar la demanda agregada.

Portugal está experimentando desequilibrios. Los grandes volúmenes de pasivos exteriores netos, deuda privada y pública, y un elevado porcentaje de préstamos dudosos constituyen puntos vulnerables en un contexto de bajo crecimiento de la productividad. Una posición prudente por cuenta corriente y el mantenimiento de la competitividad adquirida son necesarios para garantizar el ajuste de los pasivos exteriores netos. Las ratios de deuda privada siguen disminuyendo a partir de niveles elevados debido a la reanudación del crecimiento nominal y los flujos de crédito ligeramente negativos, y se prevé que la ratio entre la deuda pública y el PIB haya entrado en una tendencia a la baja, en un contexto de persistentes necesidades de desapalancamiento. Las intervenciones en el sector financiero han contribuido a reducir los riesgos para la estabilidad, aunque los bancos siguen penalizados por la baja rentabilidad y un gran volumen de préstamos dudosos, que, no obstante, han comenzado a disminuir. Un mayor crecimiento de la productividad es esencial para mejores perspectivas de competitividad, desapalancamiento y potencial de crecimiento. El desempleo ha ido disminuyendo a un fuerte ritmo durante varios años. Sigue habiendo carencias en materia de políticas, especialmente en lo que concierne a aplicar las medidas contempladas para reducir los préstamos dudosos y para mejorar el entorno empresarial. La adopción y aplicación de diversos planes de reforma, que incluyan medidas para abordar la segmentación

del mercado de trabajo o reformas presupuestarias estructurales para mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas, tendrán que ser objeto de seguimiento.

Eslovenia no está experimentando desequilibrios. Los riesgos derivados de las deficiencias del sector bancario, el endeudamiento de las empresas y la situación presupuestaria a corto plazo han remitido. La deuda pública alcanzó su nivel máximo en 2015 y ha seguido una tendencia decreciente desde entonces. El sector empresarial experimentó un importante proceso de desapalancamiento, que debilitó la inversión y el potencial de crecimiento. Sin embargo, la inversión ya se está acelerando, y las entradas de inversión extranjera directa se han recuperado considerablemente en los últimos años. La reestructuración del sector bancario ha coincidido con un rápido descenso de la proporción de préstamos dudosos. Se han tomado medidas que han contribuido a la corrección de los desequilibrios, pero las medidas dirigidas a aumentar la sostenibilidad de los sistemas de pensiones, de atención sanitaria y de asistencia de larga duración siguen siendo una prioridad clave.

España está experimentando desequilibrios. Grandes volúmenes de deuda externa e interna, tanto pública como privada, siguen constituyendo puntos vulnerables en un contexto de elevado desempleo, y tienen relevancia transfronteriza. El reequilibrio externo está avanzando, gracias a los superávits de la balanza por cuenta corriente registrados desde 2013. No obstante, los pasivos exteriores netos siguen siendo elevados y España tendrá que registrar superávits de la balanza por cuenta corriente sostenidos durante un período de tiempo prolongado antes de que los pasivos exteriores netos alcancen niveles prudentes. La reducción de la deuda del sector privado también está avanzando, respaldada por condiciones de crecimiento favorables, pero siguen existiendo necesidades de desapalancamiento. Un sector financiero más sano apoya la actividad económica, y la ratio de préstamos dudosos se ha reducido aún más. A pesar del fuerte crecimiento nominal del PIB, la deuda pública en porcentaje del PIB apenas ha comenzado a disminuir lentamente, y las previsiones apuntan a una disminución gradual de los déficits. El desempleo ha continuado su rápido descenso, pero sigue siendo muy elevado y el elevado grado de segmentación del mercado de trabajo obstaculiza un crecimiento más rápido de la productividad laboral. Se han registrado avances en las políticas especialmente entre 2012 y 2015, mientras que recientemente apenas se ha avanzado algo a la hora de abordar las recomendaciones. Persisten algunos retos, especialmente en lo que se refiere a la gobernanza presupuestaria, las políticas activas del mercado de trabajo y la mejora de la innovación y las capacidades para impulsar la competitividad no relacionada con los costes.

Suecia está experimentando desequilibrios. Los niveles de precios sobrevalorados de la vivienda, junto con un continuo aumento de la deuda de los hogares, plantean riesgos de una corrección desordenada. El ya elevado endeudamiento de los hogares se mantiene en una tendencia al alza. Los precios de la vivienda vienen aumentando a un ritmo rápido y prácticamente ininterrumpido desde hace alrededor de 20 años. Se ha registrado un crecimiento negativo en el último trimestre de 2017. No obstante, los indicadores de valoración sugieren que los precios de la vivienda siguen siendo muy elevados con respecto a los indicadores fundamentales. Aunque los bancos parecen suficientemente capitalizados, una corrección desordenada también podría afectar al sector financiero, ya que los bancos tienen una exposición creciente a las hipotecas de los hogares. En tal caso, podrían producirse efectos colaterales que afectaran a los países vecinos, teniendo en cuenta las interrelaciones financieras sistémicas. La conciencia de los riesgos crecientes entre las autoridades es elevada, y en los últimos años se han tomado medidas para frenar el crecimiento de la deuda hipotecaria y aumentar la construcción de viviendas. Sin embargo, las medidas aplicadas hasta ahora no han sido suficientes para hacer frente a la sobrevaloración en el sector de la vivienda, y sigue habiendo lagunas en políticas clave, en particular en relación con los incentivos

fiscales a la propiedad de la vivienda, así como el funcionamiento de la oferta de vivienda y el mercado del alquiler.